



الشركة الوطنية للتنمية الزراعية - نادك

نظرة على النتائج الأولية للربع الرابع ٢٠١٨

٧ أبريل ٢٠١٩

٤٠ ر.س.

شراء

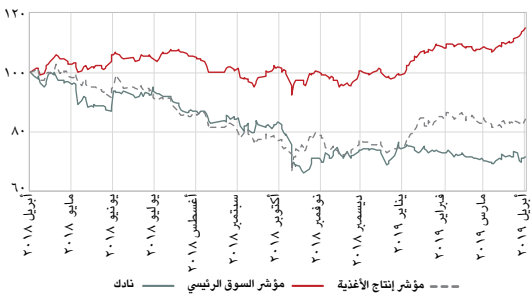
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

التوصية

| بيانات السهم | | | |
|---|-----------|------------|------------|
| آخر إغلاق | ر.س | ٢٧,٥٠ | |
| التغير المتوقع في السعر | % | ٤٥,٥ | |
| القيمة السوقية | مليون ر.س | ٢,٣٢٩ | |
| عدد الأسهم القائمة | مليون | ٨٤,٧ | |
| السعر الأعلى خلال ٥٢ أسبوع | ر.س | ٣٩,٠٠ | |
| السعر الأدنى خلال ٥٢ أسبوع | ر.س | ٢٣,٨٠ | |
| تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه | % | (٦,٦) | |
| متوسط قيمة التداول اليومي خلال آخر ٣ أشهر | ألف | ٢٨٢ | |
| EBITDA المتوقع للعام ٢٠١٩ | مليون ر.س | ٤١٣ | |
| رمز السهم (رويترز/ بلومبرغ) | 6010.SE | NADEC AB | |
| مليون ر.س. | ٢٠١٨ | ٢٠١٩ متوقع | ٢٠٢٠ متوقع |
| المبيعات | ٢,٠٩٦ | ٢,١٢١ | ٢,٤٣٩ |
| هامش إجمالي الربح | %٣٧ | %٣٦ | %٣٥ |
| الربح التشغيلي | ٧٢ | ١١٨ | ١١٧ |
| هامش الربح التشغيلي | %٣,٤ | %٥,٦ | %٤,٨ |
| صافي الربح | ١,٧ | ٧,٦ | ٩,٥ |
| صافي الهامش | %٠,١ | %٠,٤ | %٠,٣ |
| ربح السهم (ر.س.) | ٠,٠٢ | ٠,٠٩ | ٠,١١ |
| توزيعات الأرباح (ر.س.) | - | - | - |

| المكررات السعرية | | |
|-------------------------|------------|------------|
| ٢٠١٨ | ٢٠١٩ متوقع | ٢٠٢٠ متوقع |
| مكرر الربحية | غ/ذ | غ/ذ |
| مكرر EV/EBITDA | ١٢,٠ مرة | ١٠,٠ مرة |
| مكرر السعر إلى المبيعات | ١,١ مرة | ١,٠ مرة |
| مكرر القيمة الدفترية | ١,٦ مرة | ١,٦ مرة |

أداء السهم خلال عام



عاصم بختيار، CFA

abukhtiar@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٤٤

عدا البنود غير المتكررة، نتائج ربع سنوية جيدة

أعلنت نادك عن نتائج جيدة للربع الرابع ٢٠١٨ بتاريخ ٣١ مارس، حيث جاءت كل من المبيعات وهامش إجمالي الربح بأعلى من توقعاتنا - مما يؤكد استراتيجية التسعير وزيادة الحصة السوقية. عموماً، أدت رسوم انخفاض قيمة الأصول الزراعية بحدود ٥٢ مليون ر.س إلى تراجع صافي الربح. باستثناء الحدث غير المتكرر، أعلنت الشركة عن نتائج جيدة للربح التشغيلي وصافي الربح بأعلى من التوقعات، حيث كنا نتوقع صافي خسارة بحدود ٧ مليون ر.س، لكن كان صافي الربح بعد التعديل ما يقارب ١٢ مليون ر.س. نتوقع الانتهاء من عملية اندماج الصافي دانون هذا العام (مما ينتج عنه ارتفاع عدد الأسهم) وتوحيد النتائج المالية بشكل كامل اعتباراً من العام القادم. في رأينا، سيكون لدى الشركة الجديدة مجالاً لزيادة تحسين الخدمات اللوجستية وارتفاع في الحصة السوقية. نستمر في التوصية "شراء" بسعر مستهدف ٤٠ ر.س للسهم عند مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والإطفاء المتوقع للعام ٢٠٢٠ بمقدار ٩,٦ مرة.

مبيعات المملكة العربية السعودية تدعم المبيعات

بلغت مبيعات الربع ٤٨٧ مليون ر.س (ارتفاع ٦% عن الربع المماثل من العام السابق)، أعلى من توقعاتنا البالغة ٤٧١ مليون ر.س. بلغت مبيعات كامل العام ٢,٠٩٦ مليون ر.س (ارتفاع ٣% عن العام السابق)، حيث تم الاستفادة من النمو في المملكة العربية السعودية عن العام السابق بمعدل ٦% مقابل انخفاض ١٥% خلال نفس الفترة في الدول الأخرى. من المتوقع أن تنخفض المبيعات الزراعية، التي تشكل حوالي ١٠% من إجمالي المبيعات، في العام ٢٠١٩ نتيجة تراجع الأنشطة الزراعية. نعتقد أن استراتيجية التسعير لشركة نادك نجحت في زيادة الحصة السوقية للشركة. إضافة إلى ذلك، نتوقع أن تستمر سياسة التسعير هذه في ظل مقاومة الهوامش.

تضاعف الرسوم بأقل من انخفاض تكاليف الاستهلاك يدعم هامش إجمالي الربح

تحسن هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ١٨٠ نقطة أساس إلى ما يقارب ٣٧%. تراجعت تكلفة المبيعات على بعض البنود، بالتوافق مع أوضاع السوق، بينما كان لانخفاض تكاليف الاستهلاك الأثر الإيجابي الأكبر. لكامل العام، انخفض إجمالي الاستهلاك (تكلفة المبيعات والمصاريف الإدارية والعمومية) بمعدل ١٨% عن الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى ٢٦٨ مليون ر.س، في المقابل ارتفعت الرسوم والتكاليف الحكومية بأكثر من الضعف إلى ٥٥ مليون ر.س. نتوقع استمرار ارتفاع التكلفة خلال العام ٢٠٢٠ مما يلزم ترشيد مصروفات البيع والعمومية والإدارية في مجالات أخرى.

مفاجأة إيجابية في صافي الربح المعدل

أعلنت نادك عن انخفاض قيمة الأصول الزراعية بما يقارب ٥٢ مليون ر.س، كما تم تخصيص إطفاء ذمم مدينة بقيمة ٧ مليون ر.س. بعد تعديل البنود غير المتكررة، نتوقع دخل تشغيلي بقيمة ٢٤ مليون ر.س للربع الرابع ٢٠١٨، (ارتفاع ٣١% عن الربع المماثل من العام السابق) وصافي ربح بقيمة ١٢ مليون ر.س، أعلى بشكل كبير من توقعاتنا، نتوقع الانتهاء من انخفاض قيمة الأصول الزراعية بشكل كامل ولا نتوقع رسوم إضافية. للعام ٢٠١٩، من المتوقع الانتهاء من عملية الاندماج مع الصافي دانون والذي سينتج عنه أسهم إضافية (تشير الجداول على اليمين على عدد الأسهم الحالية). من الناحية التشغيلية، كان أداء الشركة جيداً خلال العام ٢٠١٨، حيث حافظت على الحصة السوقية وانخفاض التكاليف، عموماً، بسبب القدرات المحدودة على قوة التسعير وارتفاع الرسوم، يجب على الشركة اتخاذ المزيد من إجراءات رفع الكفاءة والتي قد تشكل تحدي لكنها حتمية في النهاية.

| نادك (مليون ر.س.) | الربع الرابع ٢٠١٨ | الربع الرابع ٢٠١٧ | الربع الرابع ٢٠١٨ متوقع | التغير عن العام السابق % | الربع الثالث ٢٠١٨ | التغير عن الربع السابق % | نسبة الفرق |
|-------------------------|-------------------|-------------------|-------------------------|--------------------------|-------------------|--------------------------|------------|
| المبيعات | ٤٨٧ | ٤٧١ | ٤٦١ | ٦% | ٥٧٥ | -١٥,٢% | ٤% |
| إجمالي الربح | ١٧٩ | ١٦٩ | ١٦٦ | ٨% | ٢٢١ | -١٩,١% | ٦% |
| هامش إجمالي الربح | ٣٦,٧% | ٣٥,٩% | ٣٥,٩% | | ٣٨,٥% | | |
| الربح التشغيلي (٣٥) | ١٤ | ١٩ | ١٩ | -٢٨٩% | ٥٦ | -١٦٣% | -٣٥٩% |
| هامش الربح التشغيلي غ/ذ | ٣,٠% | ٤,٠% | ٤,٠% | | ٩,٧% | | |
| صافي الربح (٤٨) | (٧) | (٨) | (٨) | ٥٢٩% | ٣٥ | -٢٣٦% | ٦١٩% |
| هامش صافي الربح غ/ذ | غ/ذ | غ/ذ | غ/ذ | | ٦,١% | | |
| ربح السهم (ر.س.) | ٠,٤١ | ٠,١٢ | ٠,٢٠ | ١٠٣% | ٠,٢٣ | ٨٠% | ٢٤٧% |



إدارة الأبحاث والمشورة

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

إدارة الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



إخلاء المسؤولية

تم إعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية مرخصة من قبل هيئة السوق المالية لتقديم خدمات استثمارية، إدارة الأصول، الوساطة في الأوراق المالية، الأبحاث و خدمات الحفظ. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو الشركات التابعة لها علاقة عمل مع بالشركة محل هذا التقرير و/أو أن تمتلك أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد موثوقيتها، ولكننا لا نؤكد أنها معلومات دقيقة أو كاملة، وبالتالي لا ينبغي الاعتماد عليها. وعليه، لا نؤكد قدم أو نضمن بشكل صريح أو ضمني اكتمال المعلومات أو الآراء المذكورة في التقرير أو صحتها ولهذا لا ينبغي الاعتماد عليها.

تم إعداد هذا التقرير لإعطاء المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة إنتاجه أو توزيعه على أي شخص آخر. لا يعتبر هذا التقرير عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو طلباً لتقديم عرض لذلك. لم يأخذ التقرير في الاعتبار ملائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. وبالتحديد لم يتم إعداد هذا التقرير لأهداف استثمارية محددة، ولا وضع مالي معين، أو درجة مخاطر معينة أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يحصل على الاستشارة المهنية القانونية، والمحاسبية والمالية عند اتخاذ قرار حول مدى مناسبة الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال، وفق الحد المسموح به نظاماً، غير مسؤولة عن أي خسارة ناتجة عن استخدام هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما قد ينتج بناء عليه. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتقديرات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات في هذا التقرير تعبر عن رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ إعداد التقرير، والذي قد تغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعد مقياساً بالضرورة للنتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من الممكن أن يخرج المستثمر على قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي الذي دخل به. كما يمكن أن يطبق على الاستثمار في الأوراق المالية رسوم. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات سلبية في قيمة أو سعر أو دخل ورقة مالية. لا يسمح بإعادة إنتاج هذا التقرير أو أي جزء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية في مكان من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على مستلمي هذا التقرير أن يكونوا على دراية بتلك الأنظمة وقبورها وعليهم الالتزام بها. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بما ورد في هذا الإشعار من قيود.

السعودي الفرنسي كابيتال (شركة مساهمة مغلقة مملوكة للبنك السعودي الفرنسي)

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧ - رأس المال المدفوع ٥٠٠,٠٠٠,٠٠٠ ر.س. - هيئة السوق المالية ٣٧-١١١٥٣

المركز الرئيسي: ٨٠٩٢ طريق الملك فهد - الرياض ٣٧٣٥ - ١٢٣١٣ - المملكة العربية السعودية

العنوان البريدي: صندوق البريد ٢٣٤٥٤ - الرياض ١١٤٢٦

الهاتف: ٢٨٢ ٦٦٦٦ ١١ فاكس: ٢٨٢ ٦٦٦٧ ١١ +٩٦٦

www.sfc.sa | ٨٠٠ ١٢٤ ٣٣٣٢